



ニッセイJPX日経400アクティブファンド

ニッセイJPX日経400アクティブファンド(資産成長型)

海外投資家の日本株買いとROEに着目した銘柄選択

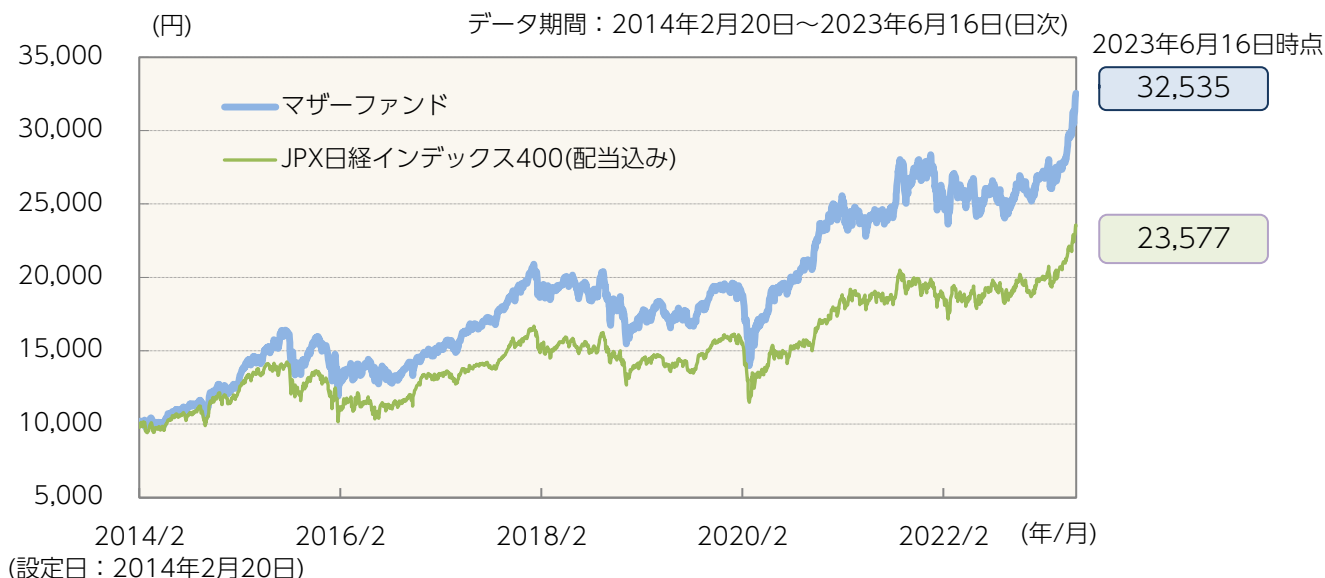
当レポートでお伝えしたいポイント

1. 良好なパフォーマンス
2. 海外投資家から魅力的な投資先として期待される日本株式
3. 当ファンドはROE(自己資本利益率)に着目

ポイント1 良好なパフォーマンス

当ファンドは、徹底した調査・分析を通じて投資銘柄を厳選、中長期的観点から「JPX日経インデックス400(配当込み)」を上回る投資成果の獲得をめざし運用を行っています。当ファンドのマザーファンドの基準価額は2014年2月の設定来で225.4%上昇しており、JPX日経インデックス400(配当込み)を**89.6%**上回るパフォーマンスを示しています(信託報酬等コスト控除前)。

<マザーファンド 基準価額の推移>



<騰落率の比較(2023年6月16日現在)>

	過去1年	過去3年	過去5年	設定来
ニッセイJPX日経400 アクティブマザーファンド	29.8%	70.4%	62.8%	225.4%
JPX日経インデックス400 (配当込み)	28.3%	57.0%	49.6%	135.8%
超過収益	1.6%	13.4%	13.1%	89.6%

出所)ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

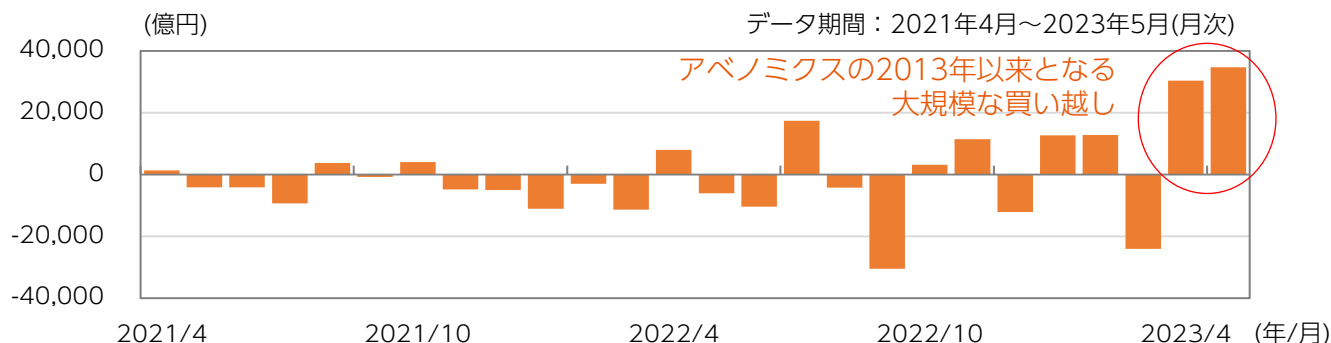
上記はマザーファンドの運用実績(信託報酬等コスト控除前)であり、当ファンドの運用実績ではありません。また、上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。JPX日経インデックス400(配当込み)は、マザーファンド設定日の前営業日を10,000として指数化しています。

ポイント2 海外投資家から魅力的な投資先として期待される日本株式

2023年初より日本株式は堅調に推移しており、各種の株価指数は約33年ぶりの高値水準まで上昇しています。その背景には、日本株式に注目する海外投資家の動きがあると考えられます。

(1) 海外投資家は大幅に買い越し

<海外投資家の売買動向>



出所)ニッセイ基礎研DBのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
現物(東証・名証の二市場)と先物(日経225先物、日経225mini、TOPIX先物、ミニTOPIX先物、JPX日経400先物)の合計

(2) 海外投資家の日本株式に対するポジティブな見方の例

バブル崩壊以降のデフレ
(失われた30年)から脱却しつつある

コーポレート・
ガバナンス改革が進展している

相対的にインフレ圧力が低く
金融政策が安定している

相対的に地政学的リスク、
金融システム不安が小さい

(3) 日本株式の上昇期待

<事例①> 世界的な著名投資家 **ウォーレン・バフェット氏** が日本株に強い投資意欲を見せると報じられています。同氏は、2023年4月に来日した際に「日本が米国以外の最大の投資先だ」「日本株への追加投資を検討したい」と発言し、世界の投資家の注目を集めました。

<ウォーレン・バフェット氏の動向>

2011年11月	初来日
2020年8月	5大商社(三菱商事、伊藤忠商事、三井物産、丸紅、住友商事)の株式取得を公表
2022年11月	5大商社株の買い増しを公表
2023年4月	2度目の来日 5大商社の経営陣と会談

日本株への追加投資に意欲

出所)各種報道資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成

<事例②> 2023年3月、東京証券取引所が上場企業に **資本コストや資本収益性、株価を意識した経営を要請**。日本株式の構造変化の表れとして話題を集めました。この要請のなかでは、資本収益性を示す代表的な指標としてROEが明示されています。

<資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願いについて>

対象

プライム市場・スタンダード市場の全上場会社

対応

現状分析	自社の資本コストや資本収益性を的確に把握
計画策定・開示	改善に向けた方針や目標・計画期間の検討・策定・開示
取組みの実行	計画に基づき、資本コストや株価を意識した経営を推進

出所)東京証券取引所の資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成

ポイント3 当ファンドはROEに着目

当ファンドの株式運用では、企業の経営陣とのミーティングなど徹底した調査・分析を通じて、優れた経営効率と利益成長力を有し、中長期的に株価の上昇が期待できる銘柄を厳選します。その際に着目しているのが、海外投資家が重視するROEです。

(1) 当ファンドの銘柄選択のポイント

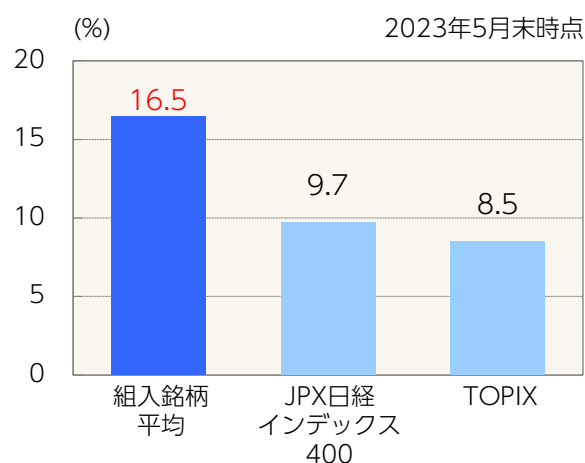
- ・ ROEの改善が見込まれる企業
 - ・ ROEを高位に保つと期待される企業
- に厳選投資

2023年5月末現在、当ファンドのROE(組入銘柄平均)は16.5%とインデックスと比べ高い水準にあります。

しかしながら、当ファンドでは単純にROEが高い銘柄を選択してわけではありません。当ファンドの銘柄選択のポイントは、「**構造的な背景からROE水準、営業利益水準が高位にあり、今後さらに改善が見込まれる銘柄**」を厳選している点にあります。

出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
組入銘柄平均は、当ファンドのマザーファンドのデータを示しています。

<ROEの比較>



(2) なぜ今、ROEに着目するのか

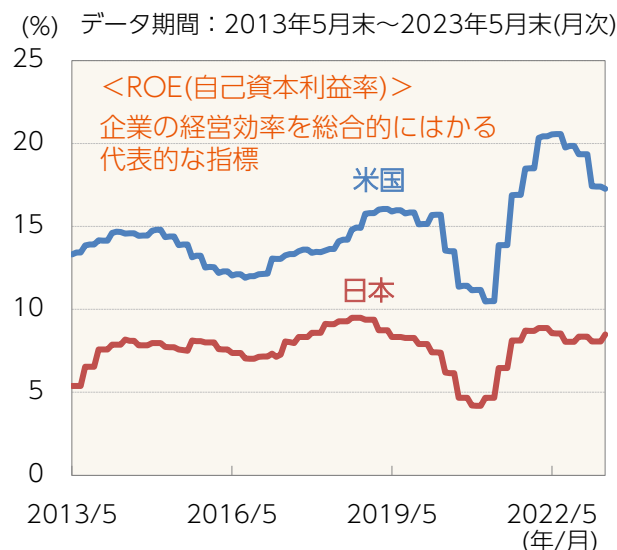
- ・ ガバナンス改革によりROE重視の経営が定着するきざし
- ・ ROEの改善期待は海外投資家を呼び戻す要因に

かねてより日本企業は経営効率の改善が課題とされてきましたが、近年のガバナンス改革がようやく実を結び始め、ROE重視の経営が定着しつつあるとの見方がでてきました。P.2に前述のとおり、東京証券取引所が企業価値向上の実現に向けて重要視する指標のひとつにROEを明示したことから、**より一層ROEへの関心が高まる**とみられます。

こうした流れから日本企業のROEの改善期待が高まれば、これまで「日本の株式市場は収益性・成長性が低い」として敬遠してきた**海外投資家を呼び戻す要因となる**ことが期待されます。

出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
日本：TOPIX、米国：S&P500指数

<日米ROEの推移>



運用担当者からのコメント

商社株の投資事例<丸紅>

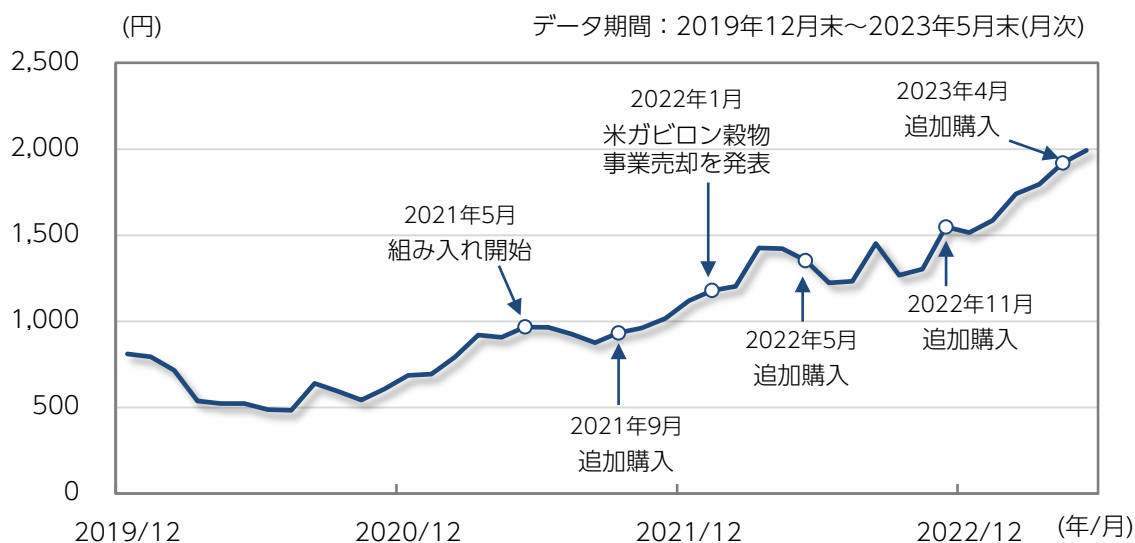
バフェット氏が関心を寄せる商社株には私も着目しており、その代表例が「丸紅」です。5大商社の中では時価総額が最も小さいものの、アフターコロナに戻る過程において、競合他社と比較して業績の回復とROEの改善が大きくなることを見込み、組み入れを開始しました。

その後、社運を賭けて買収した穀物事業(米ガビロン社)を「リスクに見合わない」という判断から事業売却することを決めましたが、これにより丸紅が「事業利益率を重視する経営」「投下資本に対して収益が見合うかを判断する経営」に移行していることを確認できました。業績発表時には「配当方針の明確化」「バランスシートのリスクマネジメント方針」を最初に解説するなど、株主資本を重視する姿勢を明確にしています。組み入れ後、同社の株価は上昇傾向にあります。ROEが大幅に改善しており、かつ今後も高水準のROEを維持するとみていることから、追加購入を実施しています。

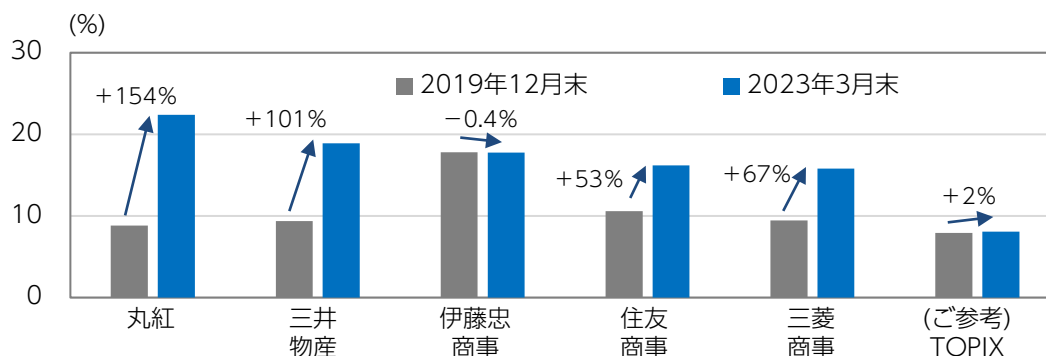


株式運用部上席運用部長
三国公靖

<株価の推移>



<5大商社のROEの比較>



出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
上記は当ファンドの株式運用についての理解を深めていただく目的で、運用担当者のコメントを紹介するものです。**特定のセクターや銘柄を推奨するものではありません。**

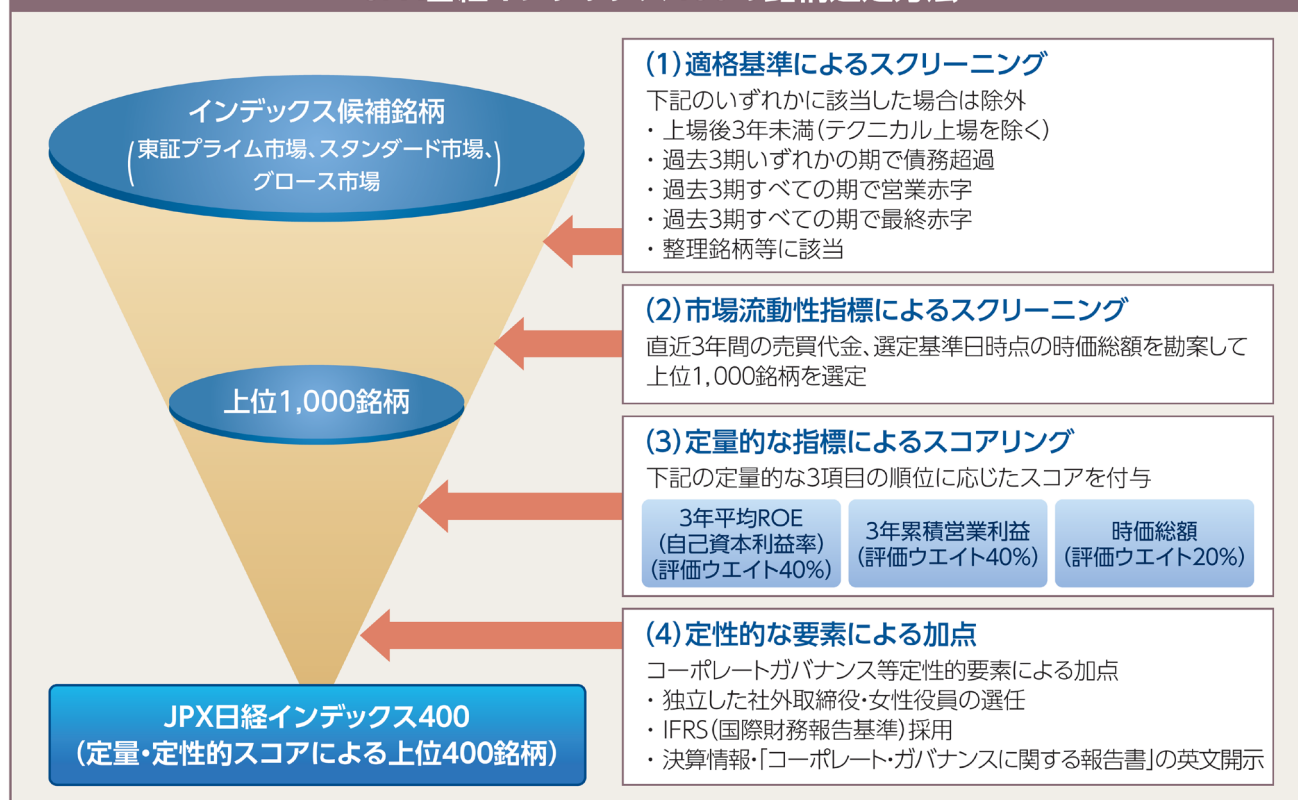
＜ご参考＞経営効率に着目した株価指数「JPX日経インデックス400」

JPX日経インデックス400とは

資本の効率的活用や投資者を意識した経営観点など、グローバルな投資基準に求められる諸要件を満たした、「投資者にとって投資魅力の高い会社」で構成される株価指数です。

- JPX日経インデックス400は、株式会社JPX総研および株式会社日本経済新聞社が算出します。なお、同指数の起算日は2013年8月30日、基準値は10,000です。
- JPX日経インデックス400は、「東京証券取引所のプライム市場、スタンダード市場、グロース市場」のなかから、時価総額、売買代金、ROE(自己資本利益率)等をもとに、算出者が選定した銘柄を算出対象とします。
- JPX日経インデックス400の算出対象数は、原則として400銘柄です。ただし、当銘柄数は、年1回、8月に行われる定期入替時において適用する銘柄数であり、その後の上場廃止等によって、同指数の算出対象数は、一時的に400銘柄を下回ることがあります。

JPX日経インデックス400の銘柄選定方法

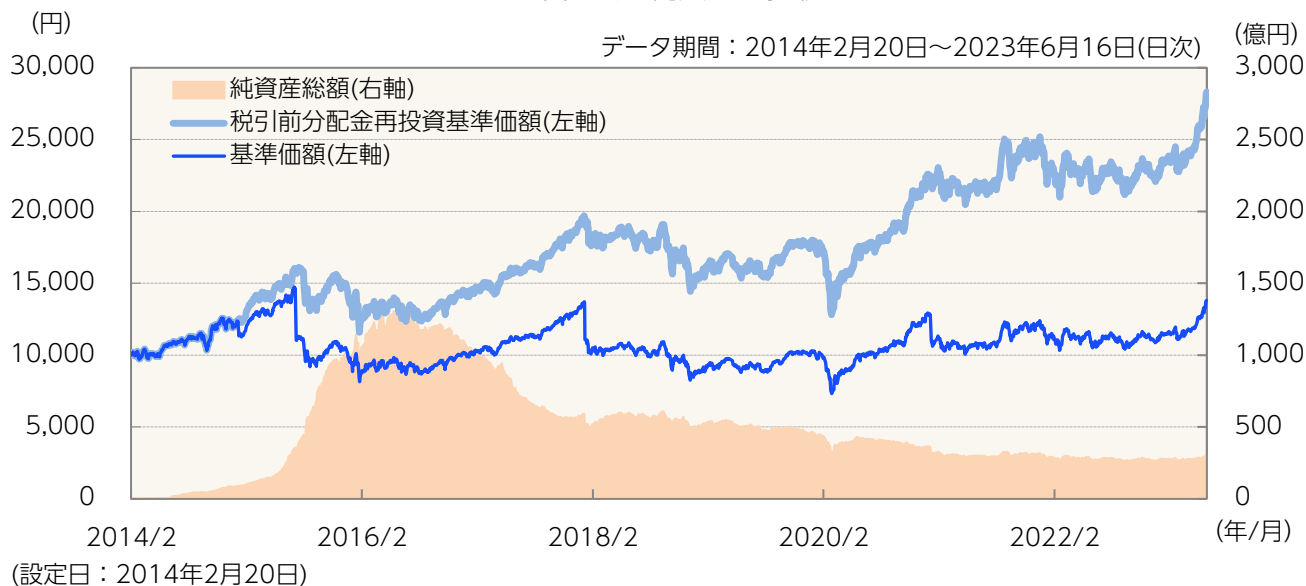


出所)日本取引所グループ、日本経済新聞社の資料をもとにニッセイアセットマネジメント作成
 上記はイメージ図です。JPX日経インデックス400は、株式会社JPX総研および株式会社日本経済新聞社が算出します。

設定来の運用状況(2023年6月16日現在)

ニッセイJPX日経400アクティブファンド

<基準価額・純資産の推移>

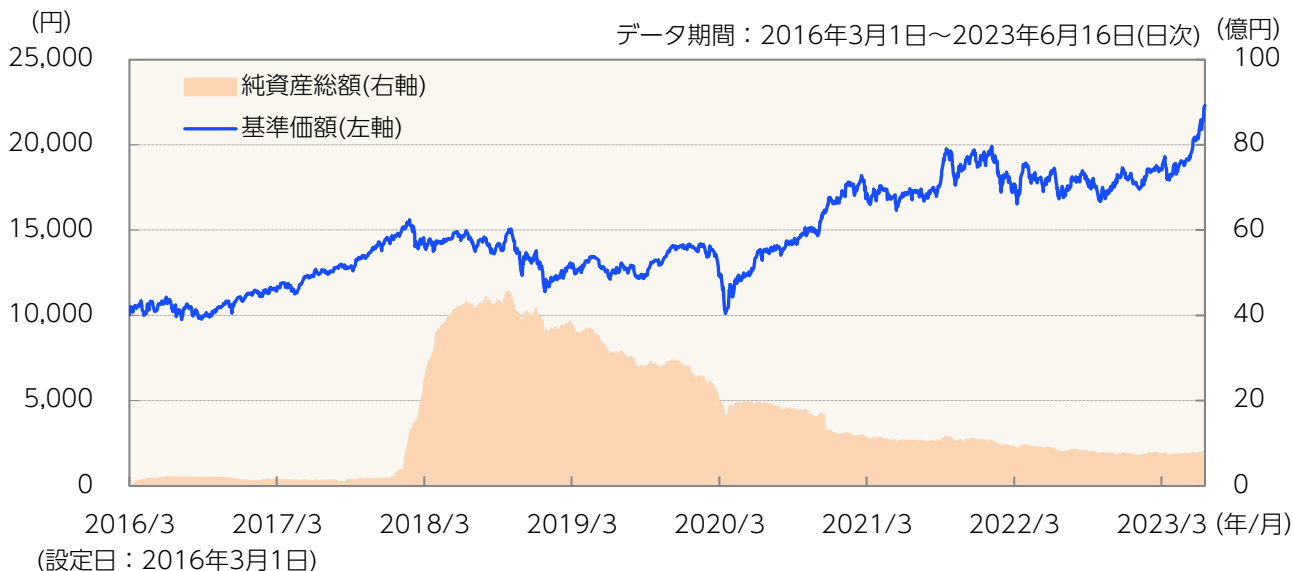


<分配の推移(1万口当り、税引前)>

第13期 (2020年7月)	第14期 (2021年1月)	第15期 (2021年7月)	第16期 (2022年1月)	第17期 (2022年7月)	第18期 (2023年1月)	設定来 累計額
0円	1,800円	0円	0円	0円	100円	8,800円

ニッセイJPX日経400アクティブファンド(資産成長型)

<基準価額・純資産の推移>



<分配の推移(1万口当り、税引前)>

第2期 (2018年1月)	第3期 (2019年1月)	第4期 (2020年1月)	第5期 (2021年1月)	第6期 (2022年1月)	第7期 (2023年1月)	設定来 累計額
0円	0円	0円	0円	0円	0円	0円

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。基準価額は信託報酬控除後、1万口当りの値です。税引前分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を再投資したものとして計算しております。運用状況によっては、分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。分配金は信託財産から支払いますので、基準価額が下がる要因となります。収益分配金には普通分配金に対して所得税および地方税がかかります(個人受益者の場合)。

ファンドの特色

- ①中長期的観点から「JPX日経インデックス400(配当込み)」を上回る投資成果の獲得をめざし運用を行います。
- ②「JPX日経インデックス400」構成銘柄に限定することなく、同指数に採用が見込まれる銘柄も投資対象とします。
- ③徹底した調査・分析を通じて、優れた経営効率と利益成長力を有し、株価の上昇が期待される銘柄に厳選して投資します。
- ④決算頻度および分配方針の異なる2つのファンドから選択いただけます。

＜ニッセイJPX日経400アクティブファンド＞年2回(1・7月の各25日。休業日の場合は翌営業日)決算を行います。

＜ニッセイJPX日経400アクティブファンド(資産成長型)＞年1回(1月25日。休業日の場合は翌営業日)決算を行います。信託財産の十分な成長に資することに配慮し、収益の分配を行わないことがあります。

- ・当ファンドは株価上昇が期待される銘柄に厳選して投資するため、JPX日経インデックス400(配当込み)とは値動きが異なります。
- ・資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

投資リスク

※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

基準価額の変動要因

- ファンド(マザーファンドを含みます)は、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。

主な変動要因

株式投資リスク	株式は国内および国際的な景気、経済、社会情勢の変化等の影響を受け、また業績悪化(倒産に至る場合も含む)等により、価格が下落することがあります。
流動性リスク	市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。

- ・基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時	購入時手数料	購入申込受付日の基準価額に 3.3%(税抜3.0%)を上限 として販売会社が独自に定める率をかけた額とします。 ※ 料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
換金時	信託財産留保額	ありません。

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

毎日	運用管理費用(信託報酬)	ファンドの純資産総額に 年率1.584%(税抜1.44%) をかけた額とし、ファンドからご負担いただきます。
	監査費用	ファンドの純資産総額に年率0.011%(税抜0.01%)をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただきます。
随時	その他の費用・手数料	組入る有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等はファンドからご負担いただきます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。

- ❗ 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。
- ❗ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

取扱販売会社一覧

※ 販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によっては、どちらか一方のファンドのみの取扱いとなる場合や、新規のお申込みを停止している場合があります。詳しくは、販売会社または委託会社の照会先までお問合せください。

取 扱 販 売 会 社 名	金融商品取引業者	登録金融機関	登録番号	一般社団法人日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会	取 扱 販 売 会 社 名	金融商品取引業者	登録金融機関	登録番号	一般社団法人日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
アイザワ証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第3283号	○	○	○	三木証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第172号	○		
いちよし証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第24号	○	○		三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○
auカブコム証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	明和証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第185号	○		
SMB C日興証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	めぶき証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第1771号	○		
株式会社SBI証券	○		関東財務局長(金商)第44号	○		○	楽天証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第195号	○	○	○
岡三証券株式会社(※)	○		関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	株式会社SBI新生銀行(委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	○		関東財務局長(登金)第10号	○		○
ぐんぎん証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第2938号	○			株式会社SBI新生銀行(委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	○		関東財務局長(登金)第10号	○		○
光世証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第14号	○			株式会社群馬銀行	○		関東財務局長(登金)第46号	○		○
KOYO証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第1588号	○			株式会社京葉銀行	○		関東財務局長(登金)第56号	○		
Jトラストグローバル証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第35号	○			株式会社三十三銀行	○		東海財務局長(登金)第16号	○		
静岡東海証券株式会社	○		東海財務局長(金商)第8号	○			株式会社常陽銀行	○		関東財務局長(登金)第45号	○		○
七十七証券株式会社	○		東北財務局長(金商)第37号	○			株式会社常陽銀行(委託金融商品取引業者 めぶき証券株式会社)	○		関東財務局長(登金)第45号	○		○
十六TT証券株式会社	○		東海財務局長(金商)第188号	○			株式会社仙台銀行	○		東北財務局長(登金)第16号	○		
大山日ノ丸証券株式会社	○		中国財務局長(金商)第5号	○			株式会社筑邦銀行	○		福岡財務支局長(登金)第5号	○		
中銀証券株式会社	○		中国財務局長(金商)第6号	○			株式会社トマト銀行	○		中国財務局長(登金)第11号	○		
東海東京証券株式会社	○		東海財務局長(金商)第140号	○		○	株式会社長崎銀行	○		福岡財務支局長(登金)第11号	○		
東洋証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第121号	○		○	株式会社南都銀行	○		近畿財務局長(登金)第15号	○		
とちぎんTT証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第32号	○			株式会社西日本シティ銀行	○		福岡財務支局長(登金)第6号	○		○
内藤証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第24号	○		○	株式会社北洋銀行	○		北海道財務局長(登金)第3号	○		○
西日本シティTT証券株式会社	○		福岡財務支局長(金商)第75号	○			株式会社北洋銀行(委託金融商品取引業者 北洋証券株式会社)	○		北海道財務局長(登金)第3号	○		○
浜銀TT証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第1977号	○			株式会社三菱UFJ銀行	○		関東財務局長(登金)第5号	○		○
フィデリティ証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第152号	○	○		株式会社三菱UFJ銀行(委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	○		関東財務局長(登金)第5号	○		○
ほくほくTT証券株式会社	○		北陸財務局長(金商)第24号	○			株式会社みなと銀行	○		近畿財務局長(登金)第22号	○		○
北洋証券株式会社	○		北海道財務局長(金商)第1号	○			株式会社宮崎銀行	○		九州財務局長(登金)第5号	○		
松井証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第164号	○		○	みずほ信託銀行株式会社	○		関東財務局長(登金)第34号	○	○	○
マネックス証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	三菱UFJ信託銀行株式会社	○		関東財務局長(登金)第33号	○	○	○
丸三証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第167号	○									

(※)一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

ご留意いただきたい事項

- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のもとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの信託財産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金の一部または全部が実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。
- ファンドは、多量の換金の申込みが発生し換金代金を短期間で手当てする必要がある場合や組入資産の主たる取引市場において市場環境が急変した場合等には、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引ができないリスク、取引量が限定されるリスク等が顕在します。これらにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性、換金の申込みの受け付けを中止する、また既に受け付けた換金の申込みの受け付けを取消しする可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性などがあります。
- ファンドのお取引に関しては、クーリング・オフ(金融商品取引法第37条の6の規定)の適用はありません。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なしに変更されることがあります。

【当資料において使用している指数についての説明】

＜JPX日経インデックス400＞

「JPX日経インデックス400」は、株式会社JPX総研(以下「JPX総研」といいます)および株式会社日本経済新聞社(以下「日経」といいます)によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、JPX総研および日経は、「JPX日経インデックス400」自体および「JPX日経インデックス400」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。JPX総研および日経は、「JPX日経インデックス400」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延または中断に関して、責任を負いません。当ファンドは、ニッセイアセットマネジメント株式会社の責任のもとで運用されるものであり、JPX総研および日経は、その運用および当ファンドの取引に関して、一切の責任を負いません。

＜東証株価指数(TOPIX)＞

TOPIX(東証株価指数)の指数値および同指数にかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよび同指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。

＜S&P500指数＞

S&P各種指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスに帰属します。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは同社が公表する各指数またはそれに含まれるデータの正確性あるいは完全性を保証するものではなく、また同社が公表する各指数またはそれに含まれるデータを利用した結果生じた事項に関して保証等の責任を負うものではありません。

委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	ファンドに関するお問合せ先
ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第369号 加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会	ニッセイアセットマネジメント株式会社 コールセンター：0120-762-506 (午前9時～午後5時 土、日、祝祭日は除きます)
受託会社【ファンドの財産の保管および管理を行います】	ホームページ： https://www.nam.co.jp/
三菱UFJ信託銀行株式会社	

